

السعودي الفرنسي كابيتال
Saudi Fransi Capital
تميّز في الخدمة، تفوّق في الأداء

شركة جرير للتسويق

النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٦

١٠ أبريل ٢٠١٦

نسبة المبيعات للمعرض يجب أن تستمر على نفس المستوى

أعلنت شركة جرير عن نتائجها الأولية للربع الأول ٢٠١٦ قبل افتتاح السوق اليوم، محققة ربح سهم بقيمة ١,٩٣ ر.س. (أقل من الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ٣٠٪ وأقل من الربع السابق بنسبة ١٦٪) وهو أقل من توقعاتنا لربح السهم بحدود ٢,١٤ ر.س. وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٢,٣٥ ر.س. للسهم. إعلان الادارة المسبق حول تراجع صافي الربح منع من الهبوط الحاد في سعر السهم، الأمر الذي كان يمكن أن يحدث اليوم. بينما نتوقع انخفاض متوسط المبيعات للمعرض بمعدل ٦٪ عن الربع المماثل من العام الماضي، لكن بعض المعارض استمرت عند مستواها للعام ٢٠١٤ عند ٤١ مليون ر.س.، وهو ما يمكن أن يدعم استراتيجية التوسع لدى الشركة إذا ما استمرت المبيعات لهذه المعارض عند مستواها. نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ١٥٥ ر.س. للسهم عند مكرر ربحية متوقع لصافي ارباح العام ٢٠١٦ يبلغ ١٧,٣ مرة.

ضعف مبيعات الربع نتيجة مقارنتها بالربع المماثل الذي تم فيه صرف مكرمة خادم الحرمين الشريفين

كان متوقعا أن تتأثر مبيعات جرير من تباطؤ الإنفاق الانتقائي، لكن من الصعب تحديد المدى الفعلي للتباطؤ باحتساب قيمته الفعلية مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي والتي تميزت بصرف راتب شهرين. كان نمو الربع الأول في ٢٠١٥ بنسبة ٣٧٪ عن العام سابق، وقد قدرنا انه ٨٪ من ٣٧٪ كانت من النمو الطبيعي لمبيعات جرير. وليس بسبب صرف الراتبين، مما يعني أن تباطؤ مبيعات المعارض القائمة بنسبة ٦٪ خلال الربع الأول ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام الماضي يعتبر مصدرا للقلق، حيث ارتفع عدد المعارض بأربع معارض إضافية عن الربع الأول في العام الماضي. يمكن إضافة عدم إطلاق منتجات جديدة مهمة مثل إصدارات جديدة من الهواتف نقالة أو الأجهزة اللوحية إلى أسباب تباطؤ المبيعات خلال هذه الفترة من السنة. بلغت مبيعات الربع ١,٤١٧ مليون ر.س. (أقل من الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ٢٦٪)، بتراجع عن توقعاتنا وعن متوسط التوقعات البالغ ١,٥٥٠ و١,٤٨٥ مليون ر.س. على التوالي.

هامش إجمالي الربح أفضل من المتوقع

بلغ هامش إجمالي الربح ١٥,١٪ مقارنة بتوقعنا هامش يبلغ ١٤,٧٪ ومقارنة بالهامش للفترة المماثلة من العام الماضي البالغ ١٤,٨٪، مما يؤكد الأثر المحدود لرفع أسعار الكهرباء والوقود. مزيج المنتجات كان له دور أيضا، حيث شكلت المبيعات من غير الأجهزة الكهربائية نسبة أكبر من نسبتها البالغة ٣٨٪ من مبيعات العام ٢٠١٥.

تراجع صافي الربح بالتوافق مع توضيحات إدارة الشركة

كنا توقعنا انكماش صافي الربح بنسبة ٢٢٪ عن الفترة المماثلة من العام الماضي ليصل إلى ١٩٣ مليون ر.س.، لكنها تراجعت بنسبة ٣٠٪ لتصل إلى ١٧٤ مليون ر.س.، بأقل من متوسط التوقعات البالغ ٢١١ مليون ر.س. كانت الشركة قد أعلنت في وقت سابق عن تراجع الأرباح، الأمر الذي خفف من احتمال حدوث موجة بيع كان يمكن أن تحدث نتيجة لإعلان النتائج الأولية اليوم.

توزيع ربح متوقع للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ١,٥٠ ر.س. للسهم

تم افتتاح معرض جديد في مدينة الطائف مع نهاية شهر مارس الماضي ليرتفع عدد المعارض الإجمالي إلى ٤١، حيث سيبدأ الأثر بالظهور في نتائج الربع الثاني ٢٠١٦. نتوقع توزيع أرباح ١,٥ ر.س. للسهم عن الربع الأول أو ما يعادل توزيع صافي ربح بنسبة ٧٨٪. بشكل عام، جاءت نتيجة الربع مخيبة للتوقعات، حيث كانت المبيعات أقل من توقعاتنا، كما كان كذلك صافي الربح. الإشارات الأولية تفيد بأن متوسط مبيعات المعرض استمرت حول ٤١ مليون ر.س.، بشكل مقارب لمبيعات الربع الأول ٢٠١٤ (الربع الأول ٢٠١٥ غير قابل للمقارنة)، وهي إشارة إيجابية تدعم خطط التوسع لدى إدارة الشركة. نتائج الربع القادم ستوضح بشكل أكبر استمرار متوسط مبيعات المعارض.

جرير	الربع الأول ٢٠١٦ الفعلي	الربع الأول ٢٠١٦ متوقع	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع المماثل ٪	متوسط التوقعات
المبيعات	١,٤١٧	١,٥٥٠	١,٩١٠	٪٢٦-	١,٥٢٤	٪٧-	١,٤٨٥
اجمالي الربح	٢١٥	٢٢٩	٢٨٤	٪٢٤-	٢٤٤	٪١٢-	غ/م
الربح التشغيلي	١٦٤	١٨٧	٢٤٣	٪٣٣-	١٩٨	٪١٧-	١٩٠
صافي الربح	١٧٤	١٩٣	٢٤٧	٪٣٠-	٢٠٨	٪١٦-	٢١١
ربح السهم	١,٩٣	٢,١٤	٢,٧٤	٪٣٠-	٢,٣١	٪١٦-	٢,٣٥
الهوامش							
إجمالي الربح	٪١٥,١	٪١٤,٧	٪١٤,٨		٪١٦,٠		غ/م
EBIT	٪١١,٥	٪١٢,٠	٪١٢,٧		٪١٣,٠		٪١٢,٨
صافي الربح	٪١٢,٣	٪١٢,٤	٪١٢,٩		٪١٣,٧		٪١٤,٢

شراء — التوصية

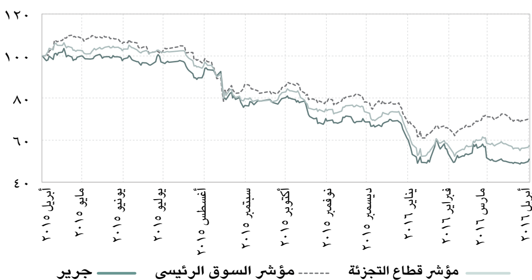
١٥٥ (ر.س.) — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س.)	
آخر اغلاق	١١٧,٧٥
التغير المتوقع في السعر	٣١,٦
القيمة السوقية (بالمليون)	١٠,٥٩٨
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٩٠
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	٢٤١,٠٠
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١١٠,٠٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (٪)	(٢٦,٤)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	٩٧,٥
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	٨,٩٧
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4190.SE/JARIR AB

الربع الأول ٢٠١٦ (ر.س.)	فعلي	متوقع
المبيعات (مليون)	١,٤١٧	١,٥٥٠
هامش اجمالي الربح	٪١٥,١	٪١٤,٧
EBIT (مليون)	١٦٤	١٨٧
صافي الربح (مليون)	١٧٤	١٩٣

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	١٢,٨	١٣,١	١١,٩
مكرر EV/EBITDA	١٢,٥	١٢,٨	١١,٦
مكرر السعر إلى المبيعات	١,٧	١,٦	١,٥
مكرر القيمة الدفترية	٧,٠	٦,٣	٥,٦

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان

yalsaikhan@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض